

HISTÓRIA DO DIREITO

O modelo societário das companhias de exploração colonial portuguesas no século XVIII

*The Corporate Model of Portuguese Colonial
Exploitation Companies in the 18th Century*

Tomás Pinto de Albuquerque¹

¹ Fundação para a Ciência e a Tecnologia (Lisboa), ORCID: 0000-0002-0057-3509

RESUMO:

O estudo examina a evolução das companhias de exploração colonial portuguesas no século XVIII, destacando a Companhia Geral do Grão-Pará e Maranhão e a Companhia Geral do Pernambuco e Paraíba. Analisa as características jurídicas que definem essas sociedades, comparando-as com modelos de companhias europeias, como a VOC e a EIC. Apesar de se reconhecer a influência de modelos estrangeiros, argumenta que as experiências portuguesas têm raízes próprias, incluindo a introdução do conceito de responsabilidade limitada e a imobilidade do capital. As companhias pombalinas apresentaram características de sociedades anónimas de capitais, permitindo a transferência de ações e proteção dos direitos dos acionistas. No entanto, a duração limitada das empresas e a relação com a Coroa aproximam-nas de companhias reguladas. Assim, o autor conclui que, o resultado das semelhanças com os modelos europeus, determinou que as companhias portuguesas tivessem um papel significativo na dinamização do mercado de capitais em Portugal, na segunda metade do século XVIII.

Palavras Chaves: Sociedades Anónimas; Exploração Colonial; Mercados de Capitais

ABSTRACT:

The study examines the evolution of Portuguese colonial exploration companies in the 18th century, highlighting the Companhia Geral do Grão-Pará e Maranhão and the Companhia Geral do Pernambuco e Paraíba. It analyses the legal characteristics that defined these companies, comparing them with European company models such as the VOC and the EIC. Although it recognises the influence of foreign models, it argues that the Portuguese experiences have their own roots, including the introduction of the concept of limited liability and the immobility of capital. The Pombaline companies had the characteristics of public limited companies, allowing for the transfer of shares and the protection of shareholders' rights. However, the limited duration of the companies and their relationship with the Crown brought them closer to regulated companies. Thus, the author concludes that the result of similarities with European models meant that Portuguese companies played a significant role in dynamising the capital market in Portugal in the second half of the 18th century.

Key words: Joint Stock Companies; Colonial Exploration; Capital Markets

O modelo societário das companhias de exploração colonial portuguesas no século XVIII.

As sociedades anónimas de capitais, e a possibilidade de transação dos seus títulos de propriedade (ações), estimularam o desenvolvimento dos mercados de capitais, sobretudo a partir do século XVII (Dari-Mattiacci et al., 2017; Murphy, 2009; Petram, 2011). A análise histórica das formas societárias revela que a preponderância das sociedades por ações não foi uma inevitabilidade, mas o resultado de opções institucionais e contextos jurídico-políticos específicos desde a Idade Média. Além disso, não negamos o papel que as sociedades anónimas tiveram no desenvolvimento do mercado de capitais na Europa, mas admitimos a possibilidade de existirem outras vias para atingir o mesmo resultado.

Este estudo centra-se nas questões jurídicas que permitem definir estas sociedades e a sua semelhança ou diferença com experiências anteriores e contemporâneas ao modelo joint stock. Aquilo que procuramos saber é se esse modelo pode ser definido como uma inovação importada do exterior, ou se existiam já embriões e outras experiências que pudessem culminar no desenvolvimento desse tipo de sociedades em Portugal. Concluímos pela existência de várias formas societárias existentes em Portugal que sugerem que não precisaria de ser um modelo importado.

Para o fazer olhamos aos Estatutos Jurídicos das sociedades de exploração colonial, instituídas durante o Consulado Pombalino². Falamos da Companhia Geral do Grão-Pará e Maranhão, fundada em 1755, e da Companhia Geral do Pernambuco e Paraíba, fundada em 1759. A comparação será feita entre as duas empresas que até à data foram apresentadas pela historiografia como os modelos por excelência de sociedades anónimas por ações (Antunes, 2019; Dari-Mattiacci et al., 2017; Gelderblom & Jonker, 2004; Murphy, 2009; Petram, 2011). Falamos da Companhia das Índias Orientais Inglesas e a Companhia das Índias Orientais Holandesa.

Este estudo está dividido em duas partes. Na primeira examina-se a coexistência de diferentes soluções societárias ao longo do tempo, em que coexistiram várias soluções societárias, o modelo da sociedade anónima de capitais como solução de financiamento de empreendimentos empresariais. Na segunda parte identifica como Portugal se posicionou nessa linha evolutiva de forma a aferir o grau de novidade da iniciativa pombalina e a possível receptividade do ordenamento jurídico do reino a esta modalidade societária.

As sociedades anónimas: que inovação organizacional?

Para compreendermos a importância de alguns aspetos das sociedades por ações de responsabilidade limitada, emergentes no século XVII, importa recuarmos às primitivas sociedades comerciais romanas. Uma sociedade, nos termos romanos, não era mais do que um contrato privado entre duas ou mais pessoas para a partilha de ganhos e riscos. Ali as normas ainda não entendiam a empresa como uma entidade jurídica autónoma, com existência para além dos seus sócios. Não se previam os limites da sua responsabilidade perante terceiros, nem se permitia a transferibilidade dos títulos de propriedade sem consentimento dos demais parceiros. Não se limitava a responsabi-

² Os estatutos de ambas as empresas estão publicados em, (Carreira 1988:Doc.1, pp.252-271 e Doc.4 pp.281-302)

lidade dos sócios para com as ações da empresa, nem da empresa perante os sócios. Estava também limitado quanto ao conceito de imobilidade do capital, nem sequer o prevendo (Baskin & Miranti Jr., 1999; Dari-Mattiacci et al., 2017, p. 4). Em suma: a empresa não existia para além dos sócios que a compunham, qualquer alteração ao contrato inicial era entendida como uma refundação da parceria.

Este entendimento da empresa tornou-se desadequado quando, na Idade Média, se dinamizaram as relações de longa distância, seja por mar ou por terra. Itália foi o palco por excelência do desenvolvimento de novos modelos societários, introduzindo os conceitos jurídicos que posteriormente permitiram o surgimento das sociedades anónimas. O primeiro desses exemplos era o chamado Contrato Marítimo. Este modelo encontra as suas origens ainda no velho direito romano, tendo chegado ao contexto italiano, sobretudo a genoveses e venezianos, pelas mãos do Império Romano do Oriente, com quem mantinham relações comerciais estreitas (Harris, 2020, pp. 112–113). Este era um instrumento de crédito utilizado sobretudo para financiar viagens de elevado risco. Não sendo propriamente uma sociedade, tem relevância na história evolutiva dos modelos societários porque se suportava no conceito de responsabilidade limitada. O risco era em grande medida passado para o investidor, sobretudo em situações que estivessem fora do controlo do tomador, como incêndios, naufrágios ou pirataria (González de Lara, 2018, pp. 67–69), abrindo também espaço ao oportunismo dos agentes, fragilizando o objetivo da empresa. Não tendo perdido espaço no universo contratual do negócio marítimo, o Contrato Marítimo coexistiu até final do século XVIII sob modalidades contratuais conhecidas por grossa aventura, ou crédito a risco marítimo. Mas, ainda na Idade Média, esse contrato não impediu a emergência de uma outra forma societária para financiamento dos negócios de longa distância, conhecida por *Compagnia*, e mais intimamente ligada à *societas romana*, que começamos por descrever. Regulava uma parceria entre duas ou mais pessoas, as quais por mútuo acordo, estabeleciam a partilha de ganhos e perdas em determinado negócio. Aqui concebia-se já uma separação entre empresa e sócios. No entanto, não se configurava uma responsabilidade limitada, sendo os sócios solidários entre si, mas também perante a empresa (Greif, 1996, p. 489; Roover, 1963, pp. 173–197). Este modelo esteve na base das mais conhecidas e prósperas sociedades comerciais, com um forte pendor familiar, como foi o caso dos Fugger (Harris, 2020, pp. 185–195), mas também pelos bancos do século XV, como é exemplo o caso dos Bardi, Peruzzi ou Médici (Baskin, 1988, pp. 38–40; Greif, 1996, p. 494).

A diversificação e extensão das rotas comerciais, sobretudo por via marítima, impuseram, mais uma vez, adaptações. A Península Itálica tomou a dianteira, desenvolvendo por um lado a *societas navales* ou “consórcios de armadores”, e por outro, a sociedade em comandita. Ambos os casos eram contratos feitos para apenas uma viagem, nos quais havia uma cooperação entre o sócio que operava a viagem e agia em nome da empresa, e o(s) sócio(s) que nela investia(m) (Roover, 1963, pp. 49–50). Importa aqui denotar que no caso das primeiras se esboçava já um modelo em que se entendia que a cada parte compreendia apenas uma fração do capital, o qual podia ser transmitido (Costa, 2002, p. 396; Marcos, 1997, pp. 24–27). Antecipavam a criação de um protótipo organizacional da empresa, cabendo, no caso das sociedades em torno do comércio marítimo e assente na propriedade dos navios, a gestão àquele que organizava a empresa desde o início e que se mantinha permanentemente, o mestre (Costa, 2002, p. 397). Foi na sociedade em comandita, ou comenda, no entender de juristas e historiadores, que residiu a verdadeira inovação operada na Idade Média (González de Lara, 2008, p. 71, 2018, pp. 71–72).

Na sua essência, a comenda era um contrato onde uma parte, o sócio comanditado, recebe dos demais o capital, obrigando-se a gerir a empresa e a partilhar com o(s) sócio(s) comanditário(s)

os lucros. Estes tinham uma responsabilidade limitada ao aporte feito por cada um (González de Lara, 2018, pp. 71–72). O resultado era uma sociedade em que se juntava vantagens do contrato marítimo, mas também da companhia. Compreendia uma responsabilidade limitada para o investidor capitalista; permitia algum grau de liquidez, a partir da transmissão da quota detida; esboçava um princípio de responsabilidade da empresa perante terceiros, compreendendo já a sociedade como tendo personalidade jurídica e, portanto, uma separação entre sócios e capital; e possibilitava já uma imobilidade do capital, seja pela duração de um ano ou vários. No entanto, compreendia uma partilha de responsabilidades entre o sócio comanditário/administrador e a empresa, sendo o primeiro responsabilizável pela segunda. Impunha-se também, quanto à transmissibilidade, que houvesse autorização dos demais parceiros para que ela se efetivasse (Costa, 2002, pp. 399–401; Doosselaere, 2009; González de Lara, 2018, pp. 74–75; Mignone, 2005; Pryor, 1984; Roover, 1963, pp. 50–53 e 70–74).

No caso português este modelo foi aplicado, tanto nas rotas atlânticas, como nas asiáticas, pelo menos desde o século XVI (Costa, 1997, p. 201, 2002, pp. 391–413, 2013, pp. 38–61). Leonor Freire Costa, que se dedicou a estudar as questões ligadas ao transporte marítimo, chamou a atenção para a questão das sociedades, seja para a reunião de capital para a construção de navios, seja para o comércio atlântico ou asiático. Em Portugal o modelo da sociedade em comandita ganhou uma enorme expressão, permitindo que a propriedade dos navios fosse muito repartida, tanto por ser uma forma de diversificação do risco, como também de captação de pequenos investimentos. Entendiam-na os contemporâneos como um investimento, não sendo por isso estranho a admissão da transmissibilidade das partes. Ao mesmo tempo criavam-se ressalvas nos clausulados contratuais com o intuito de salvaguardar os que apenas aportavam o investimento, em detrimento dos que geriam a empresa. Ou seja, concebia-se um conceito de responsabilidade limitada (Costa, 2002, pp. 395–396). Isto também se aplicou ao comércio asiático da Carreira da Índia, em que o Rei participava na empresa como um sócio comanditário partilhando investimento e risco com os privados (Costa, 1997, 2013).

Quando os horizontes de investimento passaram a ter uma escala planetária com a expansão colonial europeia, muito deste legado jurídico deixou de ser adequado para os novos desafios. Esse é o argumento daqueles que defendem a criação do modelo da sociedade anónima de capitais. Dari-Matiacci et al (2017), analisando a Verenigde Oostindische Compagnie (doravante VOC), enquanto exemplo paradigmático desse modelo societário europeu, entenderam que a grande inovação jurídica se prendia precisamente com os mecanismos que possibilitavam a imobilidade de capital de forma perpétua, contrariando o que até à data existia, ao mesmo tempo que consolidavam a personalidade jurídica da empresa, possibilitando que várias pessoas pudessem aportar os seus investimentos, aumentando dessa forma o capital reunido, mas também partilhando por todos o risco. O que foi essencial neste salto evolutivo não foi, assim, o princípio jurídico de responsabilidade limitada, mas sim da imobilidade do capital.

Essa inovação teve repercussões positivas no desenvolvimento do mercado de capitais, porque permitiu e até incentivou a transferibilidade dos títulos de propriedade, o que até então estava confinado às transferências de instrumentos de dívida (pública e/ou privada) ou letras de câmbio (Gelderblom & Jonker, 2004). O seu surgimento é datável dos inícios do século XVII, com a criação da VOC em 1602, sendo aprimorado durante os primeiros 20 anos de funcionamento da sociedade (Gelderblom et al., 2011). Porém, um estudo recente sobre Toulouse na Idade Média propõe o remontar da sua existência ao século XIV (Bris et al., 2015; Sicard, 2015), sugerindo que não há um único contexto explicativo de emergência de soluções organizativas.

Os requisitos das empresas com a moldura jurídica da qual a VOC foi um dos primeiros exemplos, compreendem: 1º - Representação, ou forma regulamentada de governo – onde as decisões de administração e gestão da empresa estão alocadas a um órgão que pode ser distinto do conjunto dos acionistas, numa separação jurídica clara entre propriedade do capital e decisão de rentabilização do capital; 2º - Proteção da empresa face a terceiros – ou seja, a sociedade só responde perante os seus credores e não perante os dos seus sócios; 3º - Responsabilidade limitada dos acionistas – que significa que a empresa atua enquanto ente com personalidade jurídica, respondendo apenas o seu património perante os seus credores; 4º - Transmissibilidade das ações – significa que direitos e responsabilidades podiam ser transacionáveis ou transmissíveis por sucessão legítima ou testamentária, apenas estando sujeita à vontade do titular das ações; 5º - Imobilidade do Capital Social – o que confere à empresa uma existência jurídica autónoma do núcleo de proprietários e incita à transferibilidade das ações.

A reunião destas cinco características na personalidade jurídica da VOC não foi imediata. Resultou de um processo cuja evolução se pode descrever simplificadamente em três fases: a primeira logo em 1602. Na sua carta fundadora denotava-se já inovação quanto à durabilidade da empresa, ficando ali celebrado que ela teria a duração de 10 anos, período pelo qual o capital social ficaria imóvel, e findos os quais se procederia à divisão do capital remanescente. Previa-se ainda a possibilidade de transferência das ações, de forma livre, também em si uma inovação, por oposição aos modelos societários até aí existentes (Dari-Mattiacci et al., 2017, p. 2; Harris, 2020, pp. 264–265). Também foi nesse documento fundador que ficaram gizados os fundamentos que estabeleciam os contornos da forma de representação da empresa e da sua relação com o Estado. Em 46 normas a carta consagrava 29 à relação com os Estados Gerais, de onde destacamos o artigo 6º que lhes atribuía o privilégio de vetar os gestores apontados pelos acionistas, e o artigo 26º que lhes dava o direito de apontar os diretores dos estados provinciais. Havia, assim, um consagrado ascendente do Estado sobre a empresa, que a colocava na sua esfera, podendo haver uma intervenção direta na administração sempre que assim fosse conveniente para os interesses considerados públicos, sem ter em conta os acionistas privados, como de facto se veio a verificar (Gelderblom et al., 2011, p. 18).

Findo o prazo estabelecido, em 1612, seria imperativa a necessidade de proceder à liquidação da sociedade. No entanto, a instrumentalização da empresa pelos Estados Gerais, como forma de consolidar a sua posição na Ásia e na Europa, levou a que se procedesse a uma ingerência na companhia. Reunidos os Estados Gerais a elite ali representada decidiu prolongar a imobilização do capital sem data para a liquidação, à revelia da grande maioria dos acionistas. Esta situação era, à luz do direito vigente, uma clara intromissão do Estado na sociedade e, sobretudo, um atentado aos direitos de propriedade e à estabilidade contratual. A decisão, apesar de contestada, consolidou-se e manteve-se, tendo a sociedade perdurado.

Uma alteração da carta fundadora em 1623 explicita o conceito de responsabilidade limitada, ou seja, a empresa respondia pelos seus atos perante terceiros, claro está executado pelos seus órgãos administrativos. O que até então acontecia era que, sempre que uma sociedade necessitava de capital, eram os administradores que se vinculavam à dívida, respondendo os seus bens solidariamente, em caso de inadimplemento. Surgia assim este novo conceito, que concedia uma total autonomia à empresa, retirando ónus aos administradores. Ao mesmo tempo, sendo o seu património a garantia dos empréstimos contraídos, a capacidade de endividamento aumentava, pois o risco de incumprimento da dívida passava a ser assegurado por uma garantia muito mais significativa (Dari-Mattiacci et al., 2017, p. 5).

Os autores que temos vindo a acompanhar justificam a sua acessão de que terá sido a VOC a criar um novo modelo e uma nova personalidade jurídica coletiva. Por um lado, consolidava aspetos anteriormente existentes e, por outro, inovava quanto a elementos fundamentais para essa criação. Tratou-se de um modelo exportável para outros contextos europeus, tal é o caso da França (Adams, 2005; Heijmans et al., 2017), da Suécia (Koninckx, 2007), e da Áustria (Dreijer, 2017), entre outros. Mas na ótica de alguns historiadores, apenas houve sucesso na aplicação deste modelo no caso inglês, nomeadamente após a Revolução Gloriosa de 1688, com a refundação da English India Company (EIC), à semelhança dos Países Baixos (Dari-Mattiacci et al., 2017; Gelderblom et al., 2013; Heijmans et al., 2017).

Apesar da historiografia sobre a VOC e a EIC as ter colocado no mesmo patamar de igualdade quanto a dimensão e papel comercial, parece-nos que, quanto ao modelo societário, também ele muitas vezes equiparado (Gelderblom et al., 2013), as diferenças, nomeadamente jurídicas, em alguns pontos, não nos permitem afirmar que estamos perante a criação de um modelo igual em ambos os lados do canal. A East India Company (EIC) foi criada por carta da Rainha Isabel I de Inglaterra, em 31 de Dezembro de 1600, dois anos antes da VOC (Chaudhuri, 1999, p. 25). Apesar disso, o processo evolutivo do modelo societário inglês, foi bastante mais lento do que aquele que observámos para a congénere dos Países Baixos (Scott, 1968a, p. 156). Em Inglaterra promoveu-se um longo debate, entre o século XVII e parte do século XVIII, sobre qual era o melhor sistema para aplicar na gestão do espaço ultramarino, em virtude da experiência pretérita em Inglaterra das companhias reguladas, as quais, como modelo societário, poderiam competir com as sociedades anónimas de capitais na exploração do comércio de longa distância (Murphy, 2009, pp. 196–197; Turner, 2017, pp. 14–19).

Desde os finais da Idade Média e ao longo do século XVI, áreas relevantes do comércio externo inglês no Báltico, no Mediterrâneo oriental e Ibéria, (Muscovy Company 1555, Spanish Company 1577 ou Turkey Company 1581) foram áreas de intervenção de companhias reguladas (regulated companies). Estas radicavam no princípio corporativo das guildas. Eram dotadas de um autogoverno, podendo encarnar o poder soberano por delegação do Estado (Stern, 2012). As diferenças entre as sociedades anónimas e as companhias reguladas eram as seguintes: nas companhias reguladas, estando próximas da estrutura de uma guilda, havia autogoverno, mas apenas a ela pertenciam um conjunto de pessoas que participavam ativamente no negócio, sendo apenas a elas que dizia respeito o monopólio que era conferido pela carta concedida, tendo normalmente uma duração determinada. A integração no corpo organizado presume o pagamento de uma joia (fee), mas cada membro participa no comércio por sua conta, podendo trespassar a sua posição, mas apenas com consentimento dos seus parceiros. Estes habitualmente pertencem a um grupo profissional, que está ligado à atividade a desenvolver pela parceria.

Nas sociedades de capitais, que conheceram um boom no final do século XVII em Inglaterra, também a concessão pelo monarca de uma carta de direitos de exploração de novas rotas, espaços comerciais, ou áreas de indústria específicas era necessária. Mas a participação na sociedade era aberta, independentemente da origem social ou profissão e, mais tarde, nacionalidade. A carta fundadora regulava, assim, a sociedade constituída na reunião de capitais. O autogoverno, tal como nas companhias reguladas, mantinha-se, mas assentava sobre um conselho escolhido entre os demais sócios, mediante determinadas condições, que normalmente se coadunavam com o volume de capital investido, seja para votar, seja para ser eleito. As empresas deste tipo tinham perpetuidade e havia total liberdade de transação ou transmissão dos títulos acionistas,

apenas sendo exigido um registo na empresa, como forma de controlo da propriedade acionista (Chaudhuri, 1999, pp. 25–26; Lipton, 2009; Pettigrew, 2015; Pettigrew & Stein, 2017; Scott, 1968a). Só em 1657 é que a EIC adotou o modelo holandês, ou uma parte significativa dele. Foi através de uma nova carta, concedida por Oliver Cromwell, que a imobilidade do capital social e a consequente transmissibilidade das ações se institucionalizou, embora se mantivessem os modelos de representação consagrados no diploma fundador de 1600 que definiam o governo da empresa como emanando da assembleia de proprietários (Scott, 1968b, pp. 89–229).

No nosso entender, a divergência entre o modelo holandês e o inglês, no que toca à construção da personalidade jurídica da EIC, reside precisamente na questão da responsabilidade limitada. Enquanto que na VOC ficou esclarecido esse novo conceito e era até possível datar a sua introdução de 1623 (Dari-Mattiacci et al., 2017), nas empresas inglesas não é assim. Ann Murphy, referindo-se a esta questão, considera que este é um tema dúbio, servindo-se, para o justificar, das duas hipóteses apresentados pela historiografia inglesa. William Scott aponta uma lei parlamentar de 1662 como criadora de um tipo de responsabilidade limitada. O diploma dispunha que os acionistas da Royal African Company e da Royal Fisheries Company não eram responsáveis pelas dívidas da companhia, para além do seu investimento (Scott, 1968a, p. 228 e ss.). Este argumento foi mais tarde refutado por Davis que considerou que o diploma apenas incidia sobre as dívidas privadas, não surtindo uma proteção total aos acionistas. Há ainda uma outra hipótese pela qual se defende que os acionistas de empresas deste tipo, ou seja, detentoras de uma carta de monopólio, beneficiavam automaticamente de responsabilidade limitada (Marcos, 1997, p. 367, nota 1050; Murphy, 2009, pp. 196–197; Turner, 2017, pp. 14–19). A ambiguidade sobre a responsabilidade dos sócios manteve-se, pelo menos de forma legal e comum a todas as empresas inglesas com personalidade jurídica (Murphy, 2009, pp. 196–207), concordando alguns autores que apenas se resolveu com uma outra lei, bastante mais tardia, datada de 1844 (Blumberg, 1986; Cooke, 1951; Harris, 2020, pp. 127–132; Turner, 2017; Wells, 2018). No entanto, o que é importante verificar é que, em nenhum momento, o não esclarecimento deste conceito impediu as empresas inglesas de terem um papel determinante no desenvolvimento do mercado de capitais.

Embora a VOC e a EIC estivessem orientadas para o comércio asiático, o modelo societário foi também aplicado para o comércio atlântico, se bem que com menor sucesso. A West India Company (doravante WIC) criada em 1621, por iniciativa dos Estados Gerais, com um intuito misto. Por um lado, tinha uma componente comercial, virada sobretudo para o Atlântico Sul e Caraíbas, com a intenção de competir diretamente com as possessões dos Habsburgo, que então compreendiam os impérios espanhol e português. Por outro, a empresa teria também uma vertente militar, impondo a sua posição pela força, muitas vezes ocupando e colonizando espaços sob domínio ibérico, como foi o caso da ocupação do Pernambuco, no Brasil, então sob domínio de Portugal (Emmer, 1981, pp. 1621–1791; Heijmans et al., 2017). O modelo societário estava muito próximo da VOC. A WIC era gerida por um grupo de 19 administradores, escolhidos pelas 5 câmaras que a compunham. Detinha uma delegação do poder soberano dos Estados Gerais, podendo em seu nome fazer a guerra e a paz ou promover um conjunto de acordos. No que diz respeito à sociedade em si, era uma sociedade anónima por ações, composta pelos que subscreviam os títulos disponibilizados, instrumentos financeiros que podiam ser transacionados a bel-prazer dos seus proprietários, sem qualquer controlo por parte da empresa. Nos seus estatutos previa-se não só a responsabilidade limitada dos sócios para com a empresa, mas também da mesma para com os seus administradores. O sucesso da WIC não se aproximou ao da sua congénere para o comércio oriental, a VOC. Em 1670, o estado de falência da empresa obrigou à intervenção dos Estados

Gerais (Antunes, 2019, pp. 24–28). Além de um empréstimo, é-lhe concedida uma nova carta, pela qual se coagia os antigos acionistas a investir na refundada WIC (2ª WIC), sendo a consequência da não adesão a perda total do capital investido (Heijmans et al., 2017, pp. 166–167).

Já as companhias inglesas de comércio para o Atlântico não seguiram todas claramente o modelo joint stock, em alguns dos seus requisitos jurídicos, pelo menos no século XVII, tendo, por isso, que ser então classificadas como *regulated companies*, ou companhias reguladas. Foi o caso da Hudson's Bay Company (doravante HBC) e da Royal African Company (doravante RAC). A HBC foi criada por carta de 1670 na qual se conferia o monopólio do comércio de peles da Baía de Hudson, na América do Norte. A RAC foi criada dois anos depois, cerca de 1672, também ela por carta de monopólio, estabelecendo o seu domínio pela costa ocidental africana (correspondendo atualmente a uma distância entre o Senegal e Angola). Os seus negócios dividiam-se em duas partes. A primeira era dedicada ao comércio triangular, onde os produtos europeus eram trocados por escravos, depois direcionados à América. A segunda dizia respeito ao escambo de produtos de origem europeia, por outros de origem africana como ouro, marfim, madeiras ou malagueta (Carlos et al., 1998, pp. 322–323; Davies, 1970; Keirn, 1995; Norton, 2015).

Quando comparamos os seus modelos societários com aquele da VOC, da WIC, ou o que vem a ser depois adotado pela EIC, percebemos que também se levanta a problemática em torno da questão da responsabilidade limitada; mas ainda se acrescentam os constrangimentos impostos pela transmissibilidade das ações. No caso da RAC, determina a carta fundadora que essa transmissão só se fazia por consentimento da empresa, mas Carlos et al defendem, e demonstram por evidência arquivística, que na prática esta norma não se aplicava (Carlos et al., 1998, p. 324). No entanto, aquilo que nos interessa é classificarmos estas empresas, por supormos que seriam as 5 características do modelo joint stock, que começamos por enumerar, que constituíram a condição para estas sociedades terem consequências na dinamização do mercado de capitais.

À letra das cartas e estatutos, é aqui imperativo concordar com a visão de Heijmans et al (2017), de que a RAC não é uma joint stock, e, acrescentamos, a HBC também não pode ser assim classificada (Carlos & Stone, 1996). No entanto, o que vemos pelo estudo de Carlos et al (1998) é que essa falta de clarificação não foi impedimento para a emergência de um mercado secundário para os títulos acionistas dessas empresas, ainda antes da Revolução Gloriosa de 1688. Compreendemos, assim, da resenha histórica da criação de empresas europeias para a exploração de espaços coloniais ou comerciais, que o modelo societário criado pela VOC trouxe uma verdadeira inovação jurídica, no contexto do velho direito romano ainda vigente. No entanto, não é fundamental tomar essas características no seu conjunto como a condição de desenvolvimento do mercado de capitais. Pelo menos, os títulos de propriedade das companhias inglesas para o Atlântico, que imperfeitamente se conformam com as cinco características do modelo joint stock, tiveram um ativo mercado, mas a escala atingida só foi excepcional na fase das bolhas especulativas de 1718-1720 (Quinn & Turner, 2020). Qualquer comparação com os dados disponibilizados pela historiografia sobre mercados de títulos está enviesada pelo facto de os estudos estarem focados em tais momentos espetaculares e excepcionais.

As primeiras experiências societárias em Portugal

Apesar de só no século XVIII haver em Portugal diversos casos simultâneos de implementação bem-sucedida de sociedades anónimas de capitais³, a companhia de comércio entrou na história do comércio à distância, como no resto da Europa, com a expansão dos finais da Idade Média⁴. Estas experiências societárias figuram posteriormente como modelos organizativos para a exploração comercial e para o transporte, ligando Portugal às praças europeias e pontos no Atlântico (Costa, 2002, p. 116 e ss.).

Considera-se a Companhia das Índias Orientais Portuguesa como a primeira tentativa de implementar, em Portugal, uma companhia à semelhança do modelo holandês, e que surge cerca de 1628⁵. A criação de uma companhia para o comércio da rota do Cabo, sobretudo numa fase em que o negócio se expunha aos maiores riscos da guerra no Índico, exigiu um grande esforço por parte da Coroa para reunir capitais, concedendo-se títulos de nobreza consoante os aportes monetários feitos⁶. Com o mesmo intuito de atrair aplicações, mas também de proteger o empreendimento, o regimento de 1628 consagra o conceito de responsabilidade limitada, como “uma separação entre o património da sociedade e o dos sócios” (Marcos, 1997, p. 139). Ao contrário do que se passou nas congéneres estrangeiras e mais tarde nas pombalinas, não se fixou nos estatutos constitutivos o montante do capital social, podendo ser feitos aportes até à data final da Oferta Pública Inicial, tendo sido reunido o montante de 1.300.000 cruzados (Disney, 2002, pp. 97–102; Macedo, 1966, p. 125). O montante era significativo, pois aproximava-se a metade da receita fiscal anual do reino.

O mesmo regimento impôs a imobilidade dos capitais por um período de 12 anos, podendo os sócios, chamados de companheiros, transacionar ou transmitir livremente os seus títulos participativos. Previa-se ainda uma distribuição periódica de lucros, bem como, uma administração eleita entre os acionistas, mas com limites monetários na determinação de eleitores e elegíveis, em tudo semelhante ao modelo inglês adotado na EIC, ao qual já fizemos referência (Disney, 2002, p. 103; Marcos, 1997, pp. 139–140).

Apesar do enorme esforço financeiro, a empresa apenas funcionou durante quatro anos, dos doze inicialmente previstos. Por Real Decreto de 12 de abril de 1633 pôs-se fim ao empreendimento. Vários foram os fatores, relacionados sobretudo com dificuldades financeiras e acusações de corrupção no interior da companhia, a que se somaram pressões políticas na Corte. É importante também referir que a empresa, a Oriente, sofreu concorrência direta dos ingleses e dos holandeses, que nesse período procuravam a sua afirmação tanto no comércio asiático-europeu, como no comércio intra-asiático (Disney, 2002, pp. 169–189; Silva, 1974, pp. 192–195).

O modelo jurídico traçado no regimento da Companhia das Índias Portuguesa serviu de suporte a futuras empresas. Foi esse o caso da Companhia Geral para o Estado do Brasil, confirmada por Alvará de 10 de março de 1649 (Costa, 2002, pp. 529–589; Marcos, 1997, pp. 151–174). À

3 Para além das companhias que aqui são o cerne do nosso estudo, podemos acrescentar o caso da Companhia Geral das Vinhas do Douro e o da Companhia Geral das Pescarias do Algarve.

4 Sobre estas formas primitivas de associação comercial em Portugal vide, (Marcos, 1997, pp. 113–124).

5 Fundada por Real Decreto em 27 de agosto de 1628 (Disney, 2002, p. 111).

6 Capital Investido na Companhia das Índias Portuguesa 1628-1633, vide (Disney, 2002, pp. 191–193).

semelhança do projeto da companhia de 1628, também esta se fundava com a função de competir, comercial e militarmente contra os concorrentes, mormente os holandeses. Esta empresa surge da reunião de um conjunto de forças, onde se incluía a elite mercantil ligada ao comércio atlântico, a elite colonial ligada à produção de açúcar no Brasil e ainda um conjunto de funcionários régios. Todos eles orquestraram um grupo de pressão que teve como resultado a implementação de uma companhia de monopólio com jurisdição no Brasil, desde o Rio Grande até ao Espírito Santo (Costa, 2002, pp. 508–513). A empresa instituía-se com base num pacto social entre acionistas e monarca, que se compunha de obrigações militares para com o Estado, mas que conferia um conjunto de privilégios económicos, políticos e jurídicos, em contrapartida. Abriu-se então à subscrição a todos, nacionais e estrangeiros, a que nela quisessem entrar, havendo um mínimo de 20 cruzados de subscrição, sendo a Oferta Pública Inicial (O.P.I.) estipulada ainda no preâmbulo, com diferentes prazos, consoante a distância a que estivessem os interessados, sendo em Lisboa de 1 mês e o máximo de 1 ano no Brasil. Apesar de não fixado nos estatutos, sabemos que em 1650 o valor do fundo era de 255.000.000 cruzados (Marcos, 1997, p. 164).

Quanto à responsabilidade limitada, seguiu-se a solução do projeto de 1628, os sócios apenas respondiam pelos seus aportes. É esse mesmo o espírito do artigo 52º dos estatutos, que abordando o tema da representação, deixava claro que os administradores e conselheiros, ao agirem, apenas atuavam em nome da companhia e somente a podiam por isso obrigar a ela. Ao mesmo tempo estabeleceu-se também uma proteção da companhia face a terceiros, definindo o artigo 33º que os bens da empresa não respondiam perante os credores dos seus acionistas⁷. Consagrava também a mesma carta fundacional, no seu artigo 34º, que o cabedal investido ficasse imobilizado pelos 20 anos acordados entre os requerentes de autorização de funcionamento, dando-se abertura para que os títulos pudessem ser transacionados ou transmitidos (Marcos, 1997, pp. 165–166).

Houve ainda preocupação em definir as regras de administração da empresa. A governança cabia a uma Junta composta de 9 deputados e 7 conselheiros. Todos os deputados deveriam pertencer ao grupo dos acionistas comerciantes, sendo que 1 deles era escolhido pela Junta, por sugestão da Casa dos 24, e os demais eram cooptados pelos pares. Apenas podiam votar aqueles que tendo essa profissão detivessem mais de 5.000.00 cruzados, não havendo mínimo de ações para ser eleito (Marcos, 1997, pp. 167–168). Instituída em 1649, funcionará em pleno até 1663, altura em que será reformada e perde muitas das suas características, marcando o início da sua extinção que antecipou o final do contrato por vinte anos (Costa, 2002, pp. 571–583). Outras empresas surgiram no decurso do século XVII, bem como inúmeros projetos (Júnior, 1950; Macedo, 1966; Marcos, 1997, pp. 174–193), entre elas a Companhia de Corisco de 1723 (Azevedo, 1903; Durán, 2011; Mauro, 1991, p. 76; Pijning, 2016).

Pelo que expusemos, confirma-se que em Portugal houve um modelo societário próximo de uma personalidade jurídica coletiva, mas não nos parece que seja possível determinar que no século XVII já estaria fixado o modelo de puras sociedades anónimas de capitais. A não definição do capital social e algumas das regras impostas para a constituição dos órgãos administrativos, mormente a imperatividade de pertencer ao corpo de comerciantes, conformam-se mais com as características de companhias reguladas do que de sociedades anónimas de capitais.

Verificamos assim que, desde o século XVII se deram os primeiros passos na definição

⁷ Definia-se então que era preciso primeiro esgotar todos os demais bens do devedor. Só depois disso é que se poderia executar a participação da empresa. Mas chegado a este ponto, não se retirava o dinheiro empregue, o credor substituíra-se ao devedor (Marcos, 1997, p. 166).

de personalidade jurídica coletiva, seja através dos projetos e empresas desse século, seja das práticas mercantis ao longo do tempo. No entanto, cabe ainda demonstrar se as companhias de comércio, nascidas no consulado pombalino, foram sociedades de capitais ou companhias reguladas. Por um lado, para perceber qual o modelo jurídico que as sustentava e, por outro, para que se compreenda em que medida a moldura jurídica facultava ou não a dinamização do mercado de capitais em Portugal.

As sociedades anónimas pombalinas

Até ao final do reinado de D. João V, a política que imperava sobre o comércio ultramarino era a do comércio livre. Só com a chegada ao poder do ministro Sebastião José de Carvalho e Melo, no reinado de D. José I, se fundaram um conjunto de empresas, que pelo menos durante 20 anos foram bem-sucedidas, e que contrariam a visão do monarca anterior, numa opção por um caminho mais regulado do comércio no seio do império atlântico português (Macedo, 1951, pp. 70–73).

A análise das empresas criadas no consulado pombalino deve partir de uma observação detalhada das respetivas cartas fundadoras. Consideramos os estatutos da Companhia Geral do Grão-Pará e Maranhão (CGPM), criada em 1755, e da Companhia Geral do Pernambuco e Paraíba (CPP), criada em 1759. Estas duas empresas receberam as suas cartas à semelhança das congéneres europeias, sendo possível ali encontrar decalques desses modelos, mas também de anteriores experiências portuguesas, sendo, para isso, os estatutos da Companhia Geral de Comércio para o Estado do Brasil de 1649 uma importante fonte (Marcos, 1997, pp. 392–395).

O Estado, os Estatutos, e a Proteção dos Direitos de Propriedade

A Companhia Geral do Grão-Pará e Maranhão (CGPM) e a Companhia Geral do Pernambuco e Paraíba (CPP) foram criadas por uma petição dos comerciantes e habitantes dos respetivos espaços coloniais sob a sua futura jurisdição. Assim, os alvarás que estabeleceram a sua criação não foram mais do que atos administrativos, fazendo-se aqui uma clara distinção, quanto ao direito que subjaz a estas sociedades. Não eram meras sociedades comerciais, mas tinham por detrás do seu ato fundador um conceito de Utilidade Pública, entrelaçado com o conceito de Bem-Comum. Tornaram-se, pois, entidades comerciais, privadas, e ao mesmo tempo instrumentos de administração de espaços coloniais. O que se procura é criar um monopólio régio, mais do que uma exploração comercial pura e dura. Isso mesmo fica claro no preâmbulo que institui a CGPM quando se diz “(...) convindo em formarem para ele uma nova Companhia, que, cultivando o seu comércio, fertilize ao mesmo tempo por este próprio meio a agricultura, e a povoação que nele se acham em tanta decadência (...)” (Carreira, 1983, p. 252, doc. 1). Objetivo em tudo próximo aos das empresas dos Países Baixos (Antunes, 2019).

Certos artigos das cartas régias que instituem estas companhias nomeadamente o 4º (CGPM) e o 8º (CPP)⁸, estipularam que as empresas não teriam capital público (entradas de fundos provenientes da Fazenda Real), e deveriam estar protegidas da intromissão de poderes

⁸ Os estatutos de ambas as empresas estão publicados em, (Carreira 1988:Doc.1, pp. 252-271 e Doc.4 pp. 281-302).

externos. Todavia, estavam subalternizadas ao poder do monarca. Era sobre este “manto protetor” que o Rei encontrava espaço para intervir na sociedade, seja para nomear as primeiras administrações, ou para confirmar todas as eleições feitas pelos sócios (Marcos, 1997, pp. 699–712). Este poder de ratificação estendia-se também aos demais funcionários escolhidos pelas Juntas, cabendo ainda aqui a nomeação de alguns dos oficiais ultramarinos que, sendo pagos pela empresa, continuavam a ocupar cargos de administração no Ultramar (12º, 13º e 18º CGPM; 16º e 17º CPP). Ainda no âmbito da ingerência do poder soberano, as cartas fundadoras conferiam o direito de consulta, o que de certo modo limitava a arbitrariedade dos administradores, pois impunha que a interpretação das normas apenas coubesse ao Rei (47º CGPM e 48º CPP)⁹. Isto limitava a atuação arbitrária dos administradores. As lacunas apenas poderiam ser supridas pelo monarca. No entanto, “apenas em negócios graves, com reflexos importantes para o interesse público do Reino e para a administração da empresa, colheria amplo fundamento o recurso directo ao rei” (Marcos, 1997, pp. 374–375). Não podemos esquecer que se providenciou ainda nos estatutos a obrigação de prestar auxílio à Coroa (16º CGPM e 20º CPP), um dever que, na teoria da construção do Estado Absoluto, pertencia a todos os vassallos, mas que era também uma função das demais companhias europeias, como se evidencia nos casos da VOC e, sobretudo, da WIC (Emmer, 1981, pp. 1621–1791; Heijmans et al., 2017).

Constata-se que nesta relação com a Coroa a constituição destas empresas está mais próxima de uma companhia regulada, já o modelo jurídico que lhe subjaz está, no nosso entender, bastante orientado no sentido das sociedades de capitais. Observaremos os estatutos tendo em conta os pontos que acima referimos e que se consideram as características que definem a personalidade jurídica de uma empresa do tipo da VOC ou da EIC, a saber: 1º - Representação; 2º - Proteção da empresa face a terceiros; 3º - Responsabilidade limitada; 4º - Transferibilidade das ações; 5º - Imobilidade do capital social (Dari-Mattiacci et al., 2017, p. 3).

A representação da empresa, enquanto entidade coletiva, é fundamental na definição da personalidade jurídica. A representação envolve dois níveis. Um referente à relação da empresa face a terceiros, o outro, respeitante à organização interna da empresa. Ambos os papéis são desempenhados pelos seus órgãos sociais. Denotando a importância destas dimensões, os primeiros artigos dos estatutos ocuparam-se da personalidade jurídica das empresas¹⁰. Nos artigos 1º (CGPM) e 2º (CPP), definia-se a denominação da empresa, bem como que ela se faria representar por um selo. Os documentos eram emanados em nome do Provedor e Deputados, como elementos principais do governo da companhia, ficando bem frisada a diferença entre acionistas e sociedade.

Ainda dentro da personalidade jurídica da empresa, importa atender ao princípio da responsabilidade limitada. Aqui cabem novamente os dois níveis de relação: um que respeita à relação entre acionistas e empresa, a segunda à proteção da empresa face a terceiros. Determinam os artigos 55º (CGPM) e 63º (CPP), que os sócios respondiam às perdas que as empresas pudessem vir a ter, apenas pelo capital inicial que investiam (Marcos, 1997, pp. 564–566). Esta era a modalidade societária das empresas emergentes no século XVII, sobretudo no que diz

9 Quer isto dizer que em caso de diferendo jurídico quanto à forma de interpretar e aplicar a lei, essa questão seria resolvida apenas pelo monarca, pois só ele tinha essa faculdade. Assim, caso houvesse uma dúvida entre, por exemplo, a Junta de Lisboa e a Direção do Porto, no caso da Companhia de Pernambuco, essa questão podia apenas ser dirimida pelo Rei. O mesmo se aplica se houvesse um celeuma entre o Presidente da Junta de Lisboa da Companhia do Maranhão e, por exemplo, o Presidente da Junta do Comércio de Lisboa.

10 À representação e à organização interna das companhias os estatutos da CGPM dedicaram os números 1º a 8º e o 17º e no da do CPP compreenderam os números 1º a 11º e 27º.

respeito ao modelo inglês, onde se debate o seu surgimento, por decreto ou por inerência à criação de uma carta fundadora.

Quanto à proteção da empresa face a terceiros, na opinião de Figueiredo Marcos, as companhias não estavam expressamente protegidas contra a investida dos credores dos acionistas em nome individual (Marcos, 1997, pp. 555–568). Esse mecanismo que limitava a responsabilidade da empresa perante terceiros não figura nos estatutos. Porém, atendendo à documentação consultada no decurso da nossa investigação, somos obrigados a discordar desta visão. Percebemos que a responsabilização do sócio estava limitada apenas ao montante da entrada, o que também servia de medida de responsabilidade da empresa face a terceiros, em caso de inadimplemento do acionista. Nos fundos documentais das companhias encontramos penhoras e execuções aplicadas sobre as ações e/ou os dividendos a receber por cada acionista, não sendo executadas penhoras sobre o património da empresa em qualquer momento¹¹.

A segunda característica relevante na definição da entidade empresarial decorre do seu capital social. A imobilidade do capital é também ele consagrado pelos estatutos nos seus artigos 51º (CGPM) e 58º (CPP). Pelo período de 20 anos, os capitais investidos não podiam ser retirados da empresa. De igual modo não se contempla a possibilidade de aumento do capital social. Como vimos, esta imobilidade não é um conceito novo em Portugal (Marcos, 1997, pp. 491–494). Além disso, as cartas fundadoras determinaram que as empresas tinham a duração de 20 anos, podendo ser renovadas por mais 10, mediante petição dos acionistas ao Rei. Mais uma vez se coloca em causa um ponto essencial de diferenciação destas empresas enquanto sociedades de capitais. A determinação do fim da sua vida contraria o princípio da perpetuidade que sustenta os empreendimentos holandês (VOC-1612) e o inglês (EIC-1657). Já quanto à predefinição do fundo social, também estipulado pelas cartas fundadoras, as companhias pombalinas mostram conformidade com as práticas das congêneres europeias e assim se distanciam do que tinha acontecido em Portugal no século XVII.

O artigo 48º da Companhia do Maranhão definia que o fundo social era de 1.200.000 cruzados. Já no caso do Pernambuco esse fundo tinha o valor de 3.400.000 cruzados, conforme estabelecido pelo artigo 53º. Esses valores eram então divididos em ações com o valor de 1000 cruzados (400 mil reis) cada uma. Uma das consequências fundamentais do princípio de imobilidade do capital é a possibilidade de os direitos de propriedade dos acionistas estarem salvaguardados com a livre transmissibilidade das participações. Determinaram os estatutos nos seus artigos 50º (CGPM) e 57º (CPP), que os títulos das empresas poderiam ser transmitidos ou transacionados a bel-prazer dos seus proprietários (Marcos, 1997, pp. 595–598 e 629–642), à semelhança do que aconteceu com as empresas estrangeiras como a VOC, a WIC, a EIC, a RAC ou a HBC. Tal como decorre da letra dos artigos, a transmissão pode ser feita “inter vivos ou mortis causa, e outros semelhantes”. Os estatutos eram bastante permissivos quanto a este ponto, podendo os sócios alienar os seus títulos, no todo ou em parte. A única imposição era a de que se registassem nos livros da companhia a transmissão dos títulos, bem como, no verso de cada ação, a posse dos titulares. Essa comunicação era imperativa para a eficácia da transação, à semelhança do que aconteceu com a VOC, a EIC, a RAC ou a HBC (Carlos et al., 1998; Chaudhuri, 1999; Marcos, 1997, pp. 634–637; Petram, 2011).

Relativamente à proteção dos sócios observa-se algum cuidado em deixar claro quais eram

11 ANTT, Companhia Geral do Pernambuco e Paraíba, mc.631/15, ANTT, Companhia Geral do Grão-Pará e Maranhão, Livros 226 e 227 e ANTT, Companhia Geral do Pernambuco e Paraíba, Livro 331.

as suas obrigações e direitos. Houve uma tentativa de tornar o mais transparente possível essas normas, por forma a que os interessados fossem convidados a investir. Contam-se entre eles, o direito à ação, ou seja, depois de efetuada a prestação era imperativo que cada investidor recebesse o título ou títulos que tinha adquirido sob a forma de um documento, que representava unitariamente cada ação. Garantia-se também o direito aos lucros, estabelecendo os estatutos isso mesmo (artigo 52º CGPM e 60º CPP), excetuando nos primeiros anos de funcionamento das empresas, para garantir que o capital não era retirado até a Oferta Pública Inicial estar completa (Costa et al., 2023; Marcos, 1997, pp. 569–580).

A preocupação com a titularidade, mas também a validade dos títulos, fizeram com que as ações fossem nominativas e não ao portador. Simultaneamente foram criados mecanismos de controlo, como uma senha, registada nos livros das ações da companhia, a que correspondia uma contrassenha inscrita no título entregue ao acionista. Assim evitava-se a falsificação das ações dando-se uma garantia ao mercado destes títulos de propriedade (Marcos, 1997, pp. 614–619). Isso possibilitou, por exemplo, a utilização destes títulos como uma forma segura de pagamento. No entanto, a transmissibilidade por compra e venda não é independente da efetiva proteção dos direitos do acionista, tal como foram consagrados na representação interna dos seus interesses e capacidade de monitorizar a atuação do corpo dirigente (Carlos, 1992; Freeman et al., 2013; La Porta et al., 2000; Lamoreaux, 2009).

Quanto à organização interna das empresas, ou sistema de governo, alguns aspetos distinguem as duas companhias. No caso da Companhia do Maranhão, o corpo de administradores era composto de 1 provedor, 8 deputados e 1 secretário. No que toca aos lugares no Império seriam escolhidos por Lisboa, e eram providos nas respetivas jurisdições sempre aos pares (Carreira, 1988, pp. 243–265; Dias, 1970, pp. 269–278). A congénere do Pernambuco apresenta uma organização mais complexa, criando uma Junta em Lisboa, e duas Direções, uma no Porto e outra em Pernambuco. A Junta seria composta por 1 provedor, 10 deputados, 1 secretário e 3 conselheiros. Já as direções organizavam-se em 1 intendente e 6 deputados.

A gestão de todas as operações era feita pelo chamado “corpo político”¹², auxiliado por um conjunto de funcionários (Carreira, 1988, pp. 241–242), sendo os temas discutidos em assembleia e tomadas as decisões “pela pluralidade de votos”. Disso mesmo dão conta as atas das reuniões celebradas pela CPP¹³. No entanto, as diretrizes determinadas pela carta fundadora foram mais tarde completadas na década de 1760 por Estatutos Particulares (Marcos, 1997, pp. 399–405) que, nas palavras de Figueiredo Marcos, vinham “dotar o corpo da Junta de um indispensável código de conduta” (Marcos, 1997, p. 401). É precisamente aqui, no artigo 44º dos Estatutos Particulares, que se estabelecem as obrigações e deveres dos administradores, bem como, as sanções impostas em caso de incumprimento (Marcos, 1997, pp. 368–772).

No que à representação diz respeito, o modelo português está muito mais próximo do modelo inglês (Chaudhuri, 1998; Scott, 1968a) do que do modelo holandês (Gelderblom et al., 2011). Enquanto que na EIC a escolha da administração é feita por eleição dos acionistas, sendo essa eleição acessível àqueles que tenham determinado volume de capital, e elegíveis outros que detenham também eles um montante de capital, em ambos os casos definido na carta (Costa, Neves e Albuquerque, 2023). No caso da VOC, os diretores dos estados provinciais, que

12 Quanto às remunerações a Junta recebia uma percentagem de até 6% sobre a atividade das empresas, enquanto que os demais funcionários tinham uma prestação pecuniária (Carreira, 1988, pp. 239–265; Dias, 1970, pp. 262–263).

13 ANTT, Companhia Geral do Pernambuco e Paraíba, Liv.401 (1759-1861).

de facto governavam a empresa, eram escolhidos pelos Estados Gerais, não havendo qualquer consulta aos acionistas. No caso das companhias portuguesas, na questão da elegibilidade dos administradores, mas também o direito de eleger, os acionistas com maior capital dispunham de um maior controlo, relativamente aos menores investidores (Marcos, 1997, p. 139). A administração era exercida diretamente pelos eleitos, não havendo uma subdelegação num corpo de funcionários, tal como acontecia noutras empresas europeias, como é exemplo a EIC (Dias, 1970, pp. 264–267; Marcos, 1997, pp. 731–735). Mas, mais uma vez, o governo das empresas ficou entregue exclusivamente aos acionistas comerciantes nacionais, mesmo que a escolha do corpo de administração fosse por eleição e que a constituição do capital da empresa e a sua transferência fosse aberta a qualquer nacionalidade¹⁴.

As Companhias pombalinas no quadro europeu de grandes empresas: uma visão síntese.

Parece-nos, pois, estarem reunidas as informações que nos permitem observar as empresas portuguesas como mais próximas do modelo inglês, sobretudo da EIC. Os estatutos definiram, desde logo, os critérios de escolha e seleção dos administradores, bem como se criaram regulamentos que constrangeram a atuação desses gestores. As decisões eram tomadas pelo corpo de administradores, reunidos em assembleia, conforme os registos das atas das reuniões dão conta. Por seu lado, a eleição era feita anualmente, sendo, como evidenciámos, os elegíveis e os eleitores estabelecidos de acordo com um valor pecuniário determinado (Mishra, 2018, pp. 23–38).

Se, todavia, procurarmos fazer o mesmo exercício de comparação que Heijmans et al (2017) fizeram entre as companhias atlânticas dos Países Baixos, Inglaterra e França, através do conteúdo das suas cartas, verificando se todos os itens criados pela VOC em 1612 se encontravam nos modelos estrangeiros (para assim poder afirmar da pureza ou não do seu modelo societário), então não podemos “classificar” as empresas pombalinas como sociedades anónimas de capitais pelo menos no que refere à perpetuidade do capital social.

Do que expusemos, compreendemos que a VOC surge como a génese do modelo, mas quando ele é aplicado em Inglaterra, com a EIC, sofrerá algumas adaptações. No caso português, parece-nos que aconteceu precisamente a mesma coisa, ao que não deve ser alheio o facto de experiências pretéritas de transposição da sociedade anónima de capitais para o contexto legal português já terem ocorrido no século XVII. Isso significa que haveria um repositório de normas e exemplos de estatutos anteriormente concebidos que podem ter colaborado para as especificidades das companhias pombalinas, nomeadamente quanto à normas destinadas a restringir a liberdade de ação dos administradores.

Encontramos na génese das companhias portuguesas pombalinas o regime de monopólio e concessão a empresas privadas de condições extraordinárias para ação e jurisdição sobre um espaço colonial, poderes muito semelhantes aos conferidos às companhias coloniais estrangeiras. Ao mesmo tempo, as duas empresas formaram-se com o capital de todos aqueles que nelas quiseram participar, ali cabendo vassallos nacionais ou estrangeiros, de qualquer grupo social, bem como

¹⁴ Sobre as questões relacionadas com a regulação de poder e relação entre os acionistas da empresa e sobre o governo do corpo de administradores vide (Costa et al., 2023). Sobre os regulamentos relativos à gestão da empresa e a informação disponibilizada aos sócios vide (Albuquerque, 2023)

instituições civis e religiosas. Não é aqui relevante se, para a reunião completa do capital, tenha havido excepcional pressão sobre putativos investidores, nomeadamente instituições com elevada liquidez disponível, ou membros da grande nobreza, próximos do Rei. Do ponto de vista do direito, construiu-se uma entidade legal, separada do Estado, embora, muitas vezes, atuante em seu nome, falando-se algumas vezes de delegação de soberania, tal como aconteceu com a EIC e a VOC (Heijmans et al., 2017, pp. 166–167; Stern, 2012). Ponto importante ainda é o relativo à imobilidade do capital que se consagra nos estatutos portugueses, tal como nos empreendimentos estrangeiros, mas que ao limitar a duração por tempo de 20 anos, retira a ideia de perpetuidade associada às sociedades anónimas de capitais.

Assim, as empresas portuguesas previram uma imobilidade do capital, mas a termo certo, deixando em aberto a renovação desse período, por iniciativa dos seus acionistas, decisão em clara conformidade com os direitos de propriedade dos seus investidores. Tratando-se de empreendimentos novos, a colocação de uma cláusula que constituísse a imobilidade do capital de forma perpétua, poderia ser vista com maus olhos pelos possíveis investidores. Não nos podemos esquecer que, tanto nas companhias antecessoras, como nas demais sociedades comerciais existentes, esta ideia não era concebida, sendo, portanto, difícil de ser compreendida pelos contemporâneos¹⁵.

Estando em conformidade com o universo jurídico da época, a determinação de um horizonte temporal certo para o contrato com a Coroa e a existência da sociedade, pode ter relevância; prevê-se que o fim do contrato e subsequente liquidação do capital das empresas, sendo conhecido do público, afetaria o mercado destes títulos. Por outro lado, a existência de um termo para o contrato com a Coroa, mas também a possibilidade de renovação, criaria incerteza e abriria espaço a diferentes apropriações políticas, quer da utilidade da renovação do contrato, quer da liquidação das empresas (prevalecendo, como é sabido, a opção de não renovação). A esta singularidade, somam-se as questões relacionadas com o papel colonizador das companhias, bem como as especificidades do acesso aos cargos de administração de topo, com a exigência cumulativa de número de ações e inscrição na Junta do Comércio.

Para finalizar a análise comparativa, não podemos deixar de referir aqueles que nos parecem ser dois pontos fulcrais: a transferibilidade das ações e a proteção aos direitos dos acionistas. Tendo nós, no entanto, dado relevo às sociedades anónimas, como aquelas que por definição tiveram um papel dinamizador do mercado de capitais, poderíamos pensar que, não sendo possível determinar de forma absoluta a equiparação do modelo português, ao holandês, ficaria hipotecada a nossa hipótese. No entanto, pela análise que fizemos, podemos afirmar que a existência de um modelo societário com os contornos daquele adotado pela VOC, não é condição imperativa e essencial para esse desenvolvimento. No caso inglês, o mercado desenvolveu-se não só com sociedades anónimas de capitais, como a EIC, mas também com companhias reguladas (Dickson, 1967; Murphy, 2009; Scott, 1968a), como foram a RAC e/ou a HBC (Carlos et al., 1998; Carlos & Stone, 1996), mesmo não estando totalmente definidos os contornos da personalidade jurídica coletiva, nomeadamente no que respeita à responsabilidade limitada.

Convém sublinhar, então, que as empresas portuguesas assumem um regime bastante

¹⁵ A mesma dificuldade que levou a que a VOC, aquando da sua fundação, em 1602, também ela se previa a duração por 10 anos. A transmutação para uma situação de não possibilidade de retirada de capital, a todo o tempo, dá-lhe uma noção de perpetuidade, sendo assim que se consolida de forma clara a imobilidade do capital. É preciso não esquecer que este passo, importante na consolidação do modelo, aconteceu quase que de forma “administrativa”, pois tratava-se de uma tomada de decisão realizada pelos administradores da empresa em conluio com os Estados Gerais, sem ouvir os proprietários do capital, numa clara violação dos direitos de propriedade. Passo dado desta forma, por se antever que isso afastaria os acionistas, caso lhes fosse proposta a alteração.

permissivo quanto à transmissão dos títulos acionistas. Isto é característico das sociedades anónimas de capitais e é por isso que elas tiveram uma importância fundamental para o devir histórico dos mercados de capitais. Por um lado, a atividade especulativa em torno desses títulos, no início do século XVIII, tanto alavancou os mercados financeiros, como erigiu barreiras subsequentes, condicionando o desenvolvimento financeiro, seja no sentido positivo ou negativo. A transferibilidade foi, sem dúvida, condição necessária à formação de bolhas, com resposta por parte dos poderes políticos, pelos custos sociais que cedo foram perceptíveis. A legislação conhecida por Bubble Act, promulgada pelo Parlamento inglês no início da bolha da South Sea Company em 1718, interditará a constituição de joint stock companies sem aprovação parlamentar. Essa medida inviabilizou, na prática, a formação de novas sociedades joint stock, mas deu poder financeiro às empresas que resistiram ao debacle do mercado de capitais, e cujos capitais foram o alvo do ataque especulativo. De qualquer modo, esta euforia teve como consequência positiva a reconversão da dívida pública. Permitiu ao Estado inglês, futuramente, endividar-se a níveis não igualados por nenhuma outra potência europeia para financiar os conflitos armados em que se envolveu. O Estado inglês criou relações privilegiadas com estas mesmas empresas enquanto credoras, como foi a South Sea Company e o Banco de Inglaterra, e os seus títulos, juntamente com os da EIC mantiveram-se como os mais transacionados no mercado e, por isso, com preços regularmente divulgados na imprensa económica. Já a mesma euforia especulativa, em torno das ações da companhia do Mississippi em França, e sua associação à engenharia financeira de John Law entre 1717 e 1718, gerou uma enorme desconfiança nos mercados de capitais quando a bolha rebentou. Não tendo sido possível, à monarquia, tirar qualquer benefício da situação para reestruturar a dívida pública, esta conjuntura de elevadíssima liquidez das ações, e subsequente debacle financeiro de muitos investidores, foi a causa determinante de uma crise prolongada e de elevadas taxas de juro da dívida pública francesa em todo o século XVIII.

Num recente estudo sobre o mercado de capitais português, concluímos que no decurso dos 20 anos de funcionamento, os títulos foram transacionados e que houve investidores interessados em aplicar as suas poupanças nas empresas (Albuquerque, 2023).

Procurámos, também, demonstrar a proteção dos direitos de propriedade no caso português, condição fundamental para o investimento. Segundo alguns autores, as monarquias absolutas foram incapazes de promover tal proteção por não terem constrangimentos ao poder do monarca (North & Weingast, 1989). O estudo comparado da estrutura jurídica das companhias mostrou mais semelhanças entre Portugal e a Inglaterra do que diferenças críticas quanto à proteção dos direitos dos acionistas. O caso talvez mais contrastante estará na VOC. Os acionistas eram meros investidores submetidos à vontade da administração, a qual agia de forma mais em sintonia com os interesses dos Estados Gerais que dos acionistas. Os detentores do capital, no início da constituição da empresa, não tinham acesso a informação económica sobre ela, não escolhiam os seus órgãos administrativos, não recebiam quaisquer dividendos nos primeiros anos, e quando isso ocorria era feito em géneros e não em dinheiro, o que originou precisamente os protestos de Isaac Le Maires (Harris, 2020, pp. 282–285).

Avaliamos se estatutariamente os acionistas viram os seus direitos protegidos. Com efeito o monarca comprometera-se a não intervir na empresa, se a isso não fosse chamado pelos proprietários do capital. Na carta criadora, nos Estatutos Particulares e subsequente legislação régia, parece haver preocupação em assegurar os direitos dos pequenos acionistas: refreou-se o papel dos administradores; consagrou-se a eleição da Junta Governativa (tendo em vista mais

o modelo inglês e menos o holandês, que não dava espaço a qualquer escolha); celebrou-se o direito aos lucros; e sobretudo deu-se acesso à informação periódica da empresa, muito à semelhança do que se passou com as companhias norte europeias (Murphy, 2009; Petram, 2011), mais propriamente as inglesas. Por fim, note-se que não foi emitida legislação que impedisse a transmissibilidade dos títulos acionistas. É com este panorama sobre a moldura jurídica das companhias pombalinas que podemos concluir que estamos perante sociedades anónimas de capitais, que agindo enquanto tal tiveram um papel relevante na dinamização do mercado de capitais em Portugal, na segunda metade do século XVIII como um estudo recente demonstrou (Albuquerque, 2023).

Fontes Primárias Consultadas

ANTT, Companhia Geral do Pernambuco e Paraíba, mç.631/15.

ANTT, Companhia Geral do Grão-Pará e Maranhão, Livros 226 e 227.

ANTT, Companhia Geral do Pernambuco e Paraíba, Livro 331.

ANTT, Companhia Geral do Pernambuco e Paraíba, Livro 401 (1759-1861).

Publicadas

Estatutos da Companhia Geral do Grão-Pará e Maranhão (1755). In Carreira, A. (1983). *As companhias pombalinas*. Editorial Presença.

Estatutos da Companhia Geral do Pernambuco e Paraíba (1759). In Carreira, A. (1983). *As companhias pombalinas*. Editorial Presença.

Estatuto Particular da Companhia Geral do Pernambuco e Paraíba (1759). In Albuquerque, T. P. de. (2023). *As Companhias Coloniais Portuguesas, 1755-1780: Acionistas, mercados de capitais e dinâmicas de governo* [Tese Doutorado]. Instituto Superior de Economia e Gestão da Universidade de Lisboa.

Regimento da Companhia das Índias Orientais Portuguesa (1628). In Disney, A. R. (2002). *A decadência do império da pimenta*. Lisboa: Edições 70.

Alvará da Companhia Geral do Estado do Brasil (1649). In Costa, L. F. (2002). *O transporte no Atlântico e a Companhia Geral do Comércio do Brasil*. Lisboa: Comemorações dos Descobrimentos.

Bibliografia

Adams, J. (2005). *The Familial State: Ruling Families and Merchant Capitalism in Early Modern Europe*. Cornell University Press.

Albuquerque, T. P. de. (2023). *As Companhias Coloniais Portuguesas, 1755-1780: Acionistas, mercados de capitais e dinâmicas de governo* [Tese Doutorado]. Instituto Superior de Economia e Gestão da Universidade de Lisboa.

- Antunes, C. (2019). *Birthing Empire: The States General and the Chartering of the VOC and the WIC*. In *The Dutch Empire between Ideas and Practice, 1600–2000*. Springer International Publishing; Palgrave Macmillan.
- Azevedo, P. de. (1903). *A Companhia da Ilha de Corisco*. *Arquivo Historico Portuguez*, 1, 421–429.
- Baskin, J. B. (1988). *The Development of Corporate Financial Markets in Britain and the United States, 1600-1914: Overcoming Asymmetric Information*. *The Business History Review*, 62(2), 199–237.
- Baskin, J. B., & Miranti Jr., P. J. (1999). *A History of Corporate Finance*. Cambridge University Press.
- Blumberg, P. (1986). *Limited Liability and Corporate Groups*. *Faculty Articles and Papers*, 28.
- Bris, D. L., Goetzmann, W. N., & Pouget, S. (2015). *The Development of Corporate Governance in Toulouse: 1372-1946*.
- Carlos, A. M. (1992). *Principal-Agent Problems in Early Trading Companies: A Tale of Two Firms*. *The American Economic Review*, 82(2), 140–145.
- Carlos, A. M., Key, J., & Dupree, J. L. (1998). *Learning and the Creation of Stock-Market Institutions: Evidence from the Royal African and Hudson's Bay Companies, 1670-1700*. *The Journal of Economic History*, 58(2), 318–344. JSTOR.
- Carlos, A. M., & Stone, J. L. V. (1996). *Stock Transfer Patterns in the Hudson's Bay Company: A study of the English Capital Market in Operation, 1670–1730*. *Business History*, 38(2), 15–39.
- Carreira, A. (1983). *As companhias pombalinas: De Grão-Pará e Maranhão e Pernambuco e Paraíba*. Editorial Presença.
- Carreira, A. (1988). *A Companhia Geral do Grão-Pará e Maranhão: Vol. I*. Companhia Editora Nacional.
- Chaudhuri, K. N. (1998). *The English East India Company in the 17th and 18th Centuries: A Pre-Modern Multinational Organization*. In P. J. N. Tuck (Ed.), *Trade, Finance and Power: Vol. IV* (pp. 82–99). Taylor & Francis.
- Chaudhuri, K. N. (1999). *The English East India Company: The Study of an Early Joint-stock Company 1600-1640*. Taylor & Francis.
- Cooke, C. A. (1951). *Corporation, trust and company: An essay in legal history*. Harvard University Press.
- Costa, L. F. (1997). *Naus e galeões na ribeira de Lisboa: A construção naval no século XVI para a Rota do Cabo*. Câmara Municipal de Lisboa.
- Costa, L. F. (2002). *O transporte no Atlântico e a Companhia Geral do Comércio do Brasil, 1580-1663: Vol. I*. Comissão Nacional para as Comemorações dos Descobri-

mentos Portugueses.

- Costa, L. F. (2013). Portuguese Resilience in Global War: Military Motivation and Institutional Adaptation in the Sixteenth- and Seventeenth-Century Cape Route. In L. Coppolaro & F. McKenzie (Eds.), *A Global History of Trade and Conflict since 1500* (pp. 38–61). Palgrave Macmillan.
- Costa, L. F., Neves, P., & Albuquerque, T. P. de. (2023). Democracia e plutocracia nas companhias coloniais pombalinas, 1757-1777. *Ler História*, 82, Article 82.
- Dari-Mattiacci, G., Gelderblom, O., Jonker, J., & Perotti, E. C. (2017). The Emergence of the Corporate Form. *The Journal of Law, Economics, and Organization*, 33(2), 193–236.
- Davies, K. G. (1970). *Royal African Company*. Holiday House.
- Dias, M. N. (1970). *A Companhia Geral do Grão-Pará e Maranhão (1755-1778): Vol. I*. Universidade Federal do Pará.
- Dickson, P. G. M. (1967). *The Financial Revolution in England: A Study in the Development of Public Credit, 1688-1756*. Routledge.
- Disney, A. R. (2002). *A Decadência do Império da Pimenta (1ª edição)*. Edições 70.
- Doosselaere, Q. van. (2009). *Commercial Agreements and Social Dynamics in Medieval Genoa*. Cambridge University Press.
- Dreijer, G. (2017). *Bargaining for shelter*. Leiden University.
- Durán, R. F. (2011). *La Corona Española y El Tráfico de Negros: Del Monopolio al Libre Comercio*. Publidisa.
- Emmer, P. (1981). The West India Company, 1621-1791: Dutch or Atlantic? In *The Dutch in the Atlantic Economy, 1580-1800* (pp. 71–95). Leiden University Press.
- Freeman, M., Pearson, R., & Taylor, J. (2013). Law, politics and the governance of English and Scottish joint-stock companies, 1600–1850. *Business History*, 55(4), 636–652.
- Gelderblom, O., de Jong, A., & Jonker, J. (2013). The Formative Years of the Modern Corporation: The Dutch East India Company VOC, 1602–1623. *The Journal of Economic History*, 73(4), 1050–1076.
- Gelderblom, O., Jong, A. de, & Jonker, J. (2011). An Admiralty for Asia: Business Organization and the Evolution of Corporate Governance in the Dutch Republic, 1590-1640. In J. Koppell (Ed.), *Origins of Shareholder Advocacy* (2011 edition). Palgrave Macmillan.
- Gelderblom, O., & Jonker, J. (2004). Completing a Financial Revolution: The Finance of the Dutch East India Trade and the Rise of the Amsterdam Capital Market, 1595-1612. *The Journal of Economic History*, 64(3), 641–672. JSTOR.
- González de Lara, Y. (2008). The secret of Venetian success: A public-order, reputation-

-based institution. *European Review of Economic History*, 12(3), 247–285.

- González de Lara, Y. (2018). Business organization and organizational innovation in late-Medieval Italy. In H. Wells (Ed.), *Research Handbook on the History of Corporate and Company Law* (Edmund Elgar Publishing).
- Greif, A. (1996). The Study of Organizations and Evolving Organizational Forms Through History: Reflections from the Late Medieval Family Firm. *Industrial and Corporate Change*, 5, 473–501.
- Harris, R. (2020). *Going the Distance: Eurasian Trade and the Rise of the Business Corporation, 1400-1700*. Princeton University Press.
- Heijmans, É., Antunes, C., & Svalastog, J. (2017). Pour une comparaison des compagnies néerlandaise, anglaise et française traitant sur la côte occidentale de l'Afrique au XVII siècle. In É. Roulet (Ed.), *Le monde des compagnies. Les premières compagnies dans l'Atlantique 1600-1650. Structures et modes de fonctionnement*. (UR H.L.L.I. e C.R.H.A.E.L., pp. 161–187).
- Júnior, M. D. (1950). As Companhias Privilegiadas no comércio colonial. *Revista de História*, 1(3), 309–336.
- Keirn, T. (1995). Monopoly, economic thought, and the Royal African Company. In J. Brewer & S. Staves (Eds.), *Early Modern Conceptions of Property* (pp. 427–466). Psychology Press.
- Koninckx, C. (2007). Sweden and India in the eighteenth century: Sweden's difficulty in gaining access to a crowded market'. In *Merchants, Companies and Trade Europe and Asia in the Early Modern Era*. Cambridge University Press.
- La Porta, R., Lopez-De-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. (2000). Investor protection and corporate governance. *Journal of Financial Economics*, 58, 3–27.
- Lamoreaux, N. R. (2009). Scylla or Charybdis? Historical Reflections on Two Basic Problems of Corporate Governance. *Business History Review*, 83(1), 9–34.
- Lipton, P. (2009). The Evolution of the Joint Stock Company to 1800: A Study of Institutional Change. *SSRN Electronic Journal*.
- Macedo, J. B. de. (1951). *A situação económica no tempo de Pombal: Alguns aspectos*. Livraria Portugália.
- Macedo, J. B. de. (1966). Companhias Comerciais. In J. Serrão (Ed.), *Dicionário da História de Portugal: Vol. II* (pp. 122–130). Livraria Figueirinhas.
- Marcos, R. M. de F. (1997). *As companhias pombalinas: Contributo para a história das sociedades por acções em Portugal*. Livraria Almedina.
- Mauro, F. (Ed.). (1991). *O Império Luso-Brasileiro 1620-1750: Vol. VII*. Editorial Estampa.
- Mignone, G. (2005). *Un contratto per i mercanti del mediterraneo: L'evoluzione del rapporto partecipativo*. Jovene.

- Mishra, R. (2018). *A Business of State: Commerce, Politics, and the Birth of the East India Company*. Harvard University Press.
- Murphy, A. L. (2009). *The Origins of English Financial Markets: Investment and Speculation before the South Sea Bubble* (1st edition). Cambridge University Press.
- North, D. C., & Weingast, B. R. (1989). Constitutions and Commitment: The Evolution of Institutions Governing Public Choice in Seventeenth-Century England. *The Journal of Economic History*, 49(4), 803–832.
- Norton, M. (2015). Principal Agent Relations and the Decline of the Royal African Company. In *Chartering Capitalism: Organizing Markets, States, and Publics* (Vol. 29, pp. 45–76). Emerald Group Publishing Limited.
- Petram, L. O. (2011). *The world's first stock Exchange: How the Amsterdam market for Dutch East India Company shares became a modern securities market, 1602-1700* [Tese Doutorado]. Instituut voor Cultuur en Geschiedenis.
- Pettigrew, W. A. (2015). Corporate Constitutionalism and the Dialogue between the Global and Local in Seventeenth-Century English History. *Itinerario*, 39(3), 487–501.
- Pettigrew, W. A., & Stein, T. (2017). The public rivalry between regulated and joint stock corporations and the development of seventeenth-century corporate constitutions. *Historical Research*, 90(248), 341–362.
- Pijning, E. (2016). Transnationality and the Brazilian Slave Trade: The case of the Corisco Company 1715-1730. In J. C. Boixaderas, J.-M. Lefebvre, G. Nerin, & E. Pijning (Eds.), *La Guinée Equatoriale aux Archive Nationale (XVIII-debut XX siècle)*. L'Harmattan.
- Pryor, J. H. (1984). Commenda: The Operation of the Contract in Long Distance Commerce at Marseilles During the Thirteenth Century. *Journal of European Economic History*, 13(2), 397–440.
- Quinn, W., & Turner, J. D. (2020). *Boom and Bust: A Global History of Financial Bubbles* (New edition). Cambridge University Press.
- Roover, R. (1963). The Organization of Trade. In M. M. Postan, E. E. Rich, & E. Miller (Eds.), *The Cambridge Economic History of Europe: Vol. III* (Cambridge University Press, pp. 42–118).
- Scott, W. R. (1968a). *The Constitution and Finance of English, Scottish and Irish Joint-stock Companies to 1720: Vol. I*. P. Smith.
- Scott, W. R. (1968b). *The Constitution and Finance of English, Scottish and Irish Joint-stock Companies to 1720: Vol. II*. P. Smith.
- Sicard, G. (2015). *The Origins of Corporations: The Mills of Toulouse in the Middle Ages*. Yale University Press.
- Silva, C. R. da. (1974). The Portuguese East India Company 1628-1633. *Luso-Brazilian Review*, 11(2), 152–205.
- Stern, P. J. (2012). *The Company-State: Corporate Sovereignty and the Early Modern Fou-*

ndations of the British Empire in India (1 edition). Oxford University Press.

Turner, J. D. (2017). The development of English company law before 1900 (2017-01; QUCEH Working Paper Series). Queen's University Belfast, Queen's University Centre for Economic History.

Wells, H. (2018). Research Handbook on the History of Corporate and Company Law. Edward Elgar Publishing. <https://doi.org/10.4337/9781784717667>